

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan berkembangnya kemajuan zaman menyebabkan setiap usaha baik perusahaan besar maupun perusahaan kecil berusaha melakukan pengembangan usahanya untuk mengantisipasi persaingan yang semakin tajam, Akan tetapi dalam perjalanannya dunia usaha mengalami berbagai hambatan, salah satunya adalah masalah pendanaan. oleh karena itu menjadi tugas berat bagi seorang manajer yang telah diberi kepercayaan oleh para pemegang saham untuk menjalankan perusahaannya.

Dalam menjalankan perusahaannya, manajer harus mengambil keputusan pendanaan dengan teliti secara sifat dan biaya dari sumber yang dipilih. Hal ini karena masing-masing sumber pendanaan mempunyai konsekuensi *financial* yang berbeda-beda. Pemilihan sumber dana tergantung dari tujuan, syarat-syarat, keuntungan dan kemampuan perusahaan. Masalah keputusan pendanaan akan berkaitan dengan Sumber pendanaan, baik yang diperoleh dari modal internal atau modal eksternal. Modal internal berasal dari laba ditahan dan modal sendiri. Sedangkan modal eksternal diperoleh dari utang. Hutang berpengaruh penting pada perusahaan karena selain sebagai sumber ekspansi, hutang merupakan mekanisme yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik keagenan (*agency conflict*) yaitu Konflik yang terjadi antara

manajemen dengan pemilik modal. Konflik keagenan berhubungan dengan tujuan utama perusahaan.

Tujuan utama setiap perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut, perusahaan membutuhkan pendanaan yang optimal. Dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, pendanaan eksternal berupa hutang lebih sering digunakan oleh manajer, dikarenakan pinjaman dapat menjadi pengurang pajak dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan keputusan perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak ketiga untuk melakukan investasi. Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang paling penting yang diambil oleh manajer ketika perusahaan akan melakukan ekspansi. Namun, sebagian manajer tidak menginginkan pendanaan eksternal karena utang memiliki resiko yang tinggi bagi perusahaan. Jika sebuah perusahaan mengalami masa sulit dan laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bunga, pemegang saham harus menutupi kekurangan tersebut. Jika pemegang saham tidak mampu menutupi kekurangan tersebut, maka akan terjadi kebangkrutan (Indana,2015).

Kasus yang terjadi pada PT Sariwangi AEA dan anak perusahaannya PT Maskapai Perkebunan Indorub Sumber Wadung (2018) dinyatakan bangkrut atau pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat setelah dinyatakan takmampu mengembalikan utang. Kedua perusahaan tersebut terjerat utang hingga Rp1,5 triliun ke sejumlah kreditur (www.tribunnews.com). Sebuah perusahaan dinyatakan bangkrut bila kondisi keuangannya tidak sehat, baik karena kerugian atau sebab lain, sehingga tidak mampu

membayar utang-utangnya. Akibat kebangkrutan itu perusahaan dapat dinyatakan pailit oleh pengadilan baik atas permohonan perusahaan sendiri maupun kreditornya. Dengan menentukan sumber pendanaan yang tepat dapat memperkecil biaya yang di keluarkan dan menghindari kerugian.

Kasus tentang kebijakan hutang sudah banyak terjadi di Indonesia, salah satunya perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan berupaya untuk memperbaiki kondisinya dengan melakukan restrukturisasi. PT Bakrie & Brothers Tbk (BNBR) merestrukturisasi utang perusahaan sebesar Rp 9,38 triliun melalui penerbitan saham baru tanpa hak memesan efek terlebih dahulu (private placement) dan obligasi wajib konversi (OWK). Aksi korporasi ini juga dilakukan untuk mengatasi defisit modal kerja bersih yang mencapai Rp 10,11 triliun per 30 Juni 2018. Kreditur yang utangnya dikonversi menjadi saham adalah Daley Capital Ltd sebesar Rp100,4 miliar, Mitsubishi Corporation RtM Japan Ltd sebesar Rp2,91 triliun Levoca Enterprise sebesar Rp6,36 triliun, Eurofa Capital Investment sebesar Rp1,49 triliun, dan Glencore International AG Rp6,55 triliun. Pasca transaksi ini, total ekuitas perseroan yang semula defisit Rp 7,2 triliun per Juni 2018 akan menjadi positif Rp 2,05 triliun. Total kewajiban (liabilitas) Bakrie & Brothers juga akan turun 44% dari Rp 21,01 triliun per Juni 2018 menjadi Rp 11,75 triliun. (Katadata.co.id).

Menurut Fahmi (2015) utang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka liabilities atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal. Utang sebagai salah satu alternative permodalan suatu

perusahaan, utang juga merupakan satu hal yang membuat perusahaan tersebut di nilai oleh insvestor, karena perusahaan tersebut dianggap mampu serta diprediksi dapat berkembang. Dengan semakin tingginya proporsi hutang maka semakin tinggi juga harga saham, dengan demikian penggunaa hutang mengakibatkan pendapatan menjadi lebih besar dari pada tidak menggunakan hutang. Hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan, hal ini disebabkan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang menjadi lebih kecil di banding dengan biaya yang timbul atas penggunaan utang tersebut (Sartono,2012). Sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali, perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Besarnya nilai perusahaan tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan.

Kebijakan hutang merupakan penentuan berapa besarnya hutang yang akan digunakan perusahaan dalam mendanai aktivanya yang ditunjukkan oleh rasio hutang (*debt ratio*). Menurut Fahmi (2017), rasio utang (*leverage*) adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan Karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Dalam laporan keuangan perusahaan, kebijakan hutang akan terlihat pada DER (*Debt Eguity Ratio*).

Tabel 1.1
Data DER perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017– 2018

No	Nama Perusahaan	Tahun	
		2017	2018
1	PT. Akasha Wira Internasional Tbk (ADES)	98,63%	82,99%
2	PT. Budi starch & sweetener Tbk (BUDI)	14,60%	17,66%
3	PT. wilmar cahaya Indonesia Tbk (CEKA)	54,22%	19,69%
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	88,08%	93,39%
5	PT. Sekar Laut Tbk (SKLT)	10,69%	91,89%
6	PT. Semen Indonesia (PERSERO) Tbk (SMGR)	60,86%	56,26%

sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat persentase DER rata-rata perusahaan manufaktur tahun 2017-2018 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2017 DER *PT Akasha Wira International Tbk* sebesar 98,63% mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 82,99%. *PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk* juga mengalami penurunan dari tahun 2017 sebesar 54,22% menjadi 19,69% pada tahun 2018. perusahaan lain yang mengalami penurunan DER yaitu *PT Semen Indonesia (Persero) Tbk* yaitu pada tahun 2017 sebesar 60,86% turun menjadi 56,26% pada tahun 2018. Adapun perusahaan yang mengalami peningkatan nilai DER yaitu *PT Budi Starch & Sweetener Tbk* pada tahun 2017 sebesar 14,60% mengalami kenaikan pada tahun 2018 sebesar 17,66%. *PT. Indofood Sukses Makmur Tbk* juga mengalami kenaikan pada tahun 2017 sebesar 88,08% menjadi 93,39% pada tahun 2018, Perusahaan lain yang mengalami kenaikan yaitu *PT. Sekar Laut, Tbk* sebesar 10,69% pada tahun 2017 menjadi 91,89% pada tahun 2018. Dari penjelasan diatas terindikasi kebijakan hutang yang memekai DER berfluktuasi disinyalir disebabkan oleh struktur aset, profitabilitas, risiko bisnis, dan

ukuran perusahaan Hal ini menunjukkan proporsi hutang untuk membiayai aktiva cenderung berubah tiap tahunnya tergantung dari keputusan manajer dan pemegang saham.

Banyak perusahaan yang sukses dan berkembang akibat tepat dalam pengambilan keputusan pendanaan. Dalam menentukan kebijakan hutang terdapat beberapa factor yang harus di pertimbangkan, salah satunya adalah Struktur Aset. Struktur aset merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Perusahaan yang menanamkan sebagian besar modalnya pada aset tetap akan menggunakan modal sendiri untuk pemenuhan modalnya, sedangkan modal pinjaman hanya bersifat sebagai pelengkap (Lasmanita & Widyastuty, 2018). Aset tetap sering digunakan sebagai jaminan yang dapat meyakinkan pihak eksternal untuk memberikan pinjaman, sehingga jika suatu perusahaan mempunyai aset tetap yang besar akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan hutang adalah Profitabilitas. Profitabilitas Merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir,2016), dan merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Pada penelitian ini nilai profitabilitas diukur dengan

menggunakan *Return on Assets* (ROA) yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Faktor Risiko Bisnis juga mempengaruhi kebijakan hutang. Risiko bisnis merupakan adanya ketidakpastian atas proyeksi pendapatan di masa mendatang, yang mengacu pada keuntungan yang diharapkan sebelum bunga dan pajak (EBIT). Perusahaan yang menghadapi risiko bisnis tinggi sebagai akibat dari kegiatan operasinya, akan menghindari untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam mendanai aktivitya karena akan muncul beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Hal ini karena perusahaan tidak akan meningkatkan risiko yang berkaitan dengan kesulitan dalam pengembalian hutangnya.

Ukuran Perusahaan Merupakan variabel kontrol pada penelitian ini. Ukuran Perusahaan adalah suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain dengan total aset, total penjualan, nilai pasar saham dan sebagainya (Hery, 2017). Ukuran perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan tersebut dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian tentang pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang masih memberikan hasil yang belum konsisten. Penelusuran riset-riset sebelumnya yang mengkaji tentang pengaruh Struktur Aset terhadap kebijakan hutang, masih menghasilkan temuan yang

tidak konsisten. Hasil penelitian dari (Lasmanita & Widyastuty, 2018) dan (Anindhita, 2017) menemukan bahwa struktur asset berpengaruh terhadap kebijakan hutang. sedangkan hasil dari penelitian (Prathiwi & Yadnya, 2017) dan (Mardiyati et al., 2018) Struktur Aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan utang.

Penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian profitabilitas terhadap kebijakan hutang yang dilakukan (Mardiyati et al., 2018) dan (Anindhita, 2017) berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang. Penelitian (Mardiyati & Susanti, 2014), (Arfina, 2017) dan (Desmintari & Yetty, 2014) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Risiko Bisnis juga menunjukan hasil yang belum konsisten terhadap kebijakan hutang. Hasil penelitian dari (Megawati & Kurnia, 2015) dan (Husna & Wahyudi, 2016) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan hutang. Sedangkan hasil dari penelitian (Arfina, 2017) dan (Prathiwi & Yadnya, 2017) menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Ukuran Perusahaan sebagai variable control juga belum menunjukan hasil yang belum konsisten. peneliti terdahulu yang menjadi acuan pada penelitian ini yaitu penelitian (Arfina, 2017) dan (Mardiyati et al., 2018) menunjukan hasil bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Hutang, sedangkan

hasil penelitian (Nurfitriana & Fachrurrozie, 2018) dan (Marhamah, 2016) ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini mengacu kepada penelitian yang dilakukan oleh (Mardiyati et al., 2018) Adapun beberapa perbedaan penelitian yang dilakukan penulis dengan Peneliti sebelumnya, yaitu:

1. Penelitian (Mardiyati et al., 2018) menggunakan Perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian. Sedangkan penelitian ini peneliti menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian.
2. Penelitian ini menggunakan periode pengamatan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, Penelitian (Mardiyati et al., 2018) menggunakan periode 2012 – 2016, sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2014-2018. Dimana dengan perbedaan periode penelitian ini diharapkan dapat menungkin hasil penelitian yang berbeda.
3. Penelitian (Mardiyati et al., 2018) menggunakan lima variabel x yaitu kepemilikan manajerial, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan tiga variabel x, yaitu Struktur Aset, Profitabilitas, dan Risik Bisnis, dan Ukuran Perusahaan sebagai variable.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu terdapat perbedaan hasil antara peneliti satu dengan yang lain. Berdasarkan latar belakang

masalah di atas, penulis tertarik untuk mengangkat kembali penelitian ini dengan judul **“Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Kontrol”** pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun (2014-2018).

1.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi permasalahan pada penelitian ini yaitu mengenai kebijakan hutang perusahaan. Kebijakan hutang (DER) yang tinggi sebagai indikator dalam menilai kebijakan hutang perusahaan berdampak pada meningkatnya risiko yang dihadapi perusahaan. Pengambilan kebijakan hutang dalam perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, sebagai berikut :

1. Tingkat risiko pada perusahaan manufaktur menjadi lebih tinggi dikarenakan modal kerja diperoleh melalui pinjaman atau hutang.
2. Banyak perusahaan yang pada akhirnya mengalami kebangkrutan di karenakan tidak dapat membayar hutangnya.
3. Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu, peningkatan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.
4. Nilai DER perusahaan manufaktur berfluktuasi setiap tahunnya.
5. Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi Kebijakan Hutang
6. Adanya hasil penelitian yang belum konsisten mengenai pengaruh struktur aset, profitabilitas, dan resiko bisnis terhadap kebijakan hutang

7. Ukuran Perusahaan merupakan satu hal yang di pertimbangkan terhadap Kebijakan Hutang.

1.2 Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas agar penelitian ini dapat dilakukan lebih fokus dan terarah, maka penulis akan membatasi penelitian ini hanya mencakup “Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas , Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Kontrol” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun (2014-2018). Kebijakan Hutang dipilih karena hutang merupakan salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan yang akan membawa kemajuan bagi perusahaan.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas,maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
2. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
3. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
4. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang?
5. Apakah Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang dikontrol oleh Ukuran Perusahaan?
6. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang dikontrol oleh Ukuran Perusahaan?

7. Apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang dikontrol oleh Ukuran Perusahaan

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas penelitian ini memiliki beberapa tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
2. Untuk mengetahui apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
3. Untuk mengetahui apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
4. Untuk mengetahui apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang.
5. Untuk mengetahui apakah Struktur Aset berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang dikontrol oleh Ukuran Perusahaan.
6. Untuk mengetahui apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang dikontrol oleh Ukuran Perusahaan.
7. Untuk mengetahui apakah Risiko Bisnis berpengaruh terhadap Kebijakan Hutang dikontrol oleh Ukuran Perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan uraian diatas yang telah dipaparkan oleh penulis maka dapat diperoleh manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi penulis

Penelitian ini merupakan sarana pengaplikasian ilmu yang penulis dapatkan dibangku kuliah khususnya pada bidang Manajemen keuangan. Selain itu penelitian ini juga dapat menambah wawasan bagi penulis mengenai Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas , Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Hutang Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variable Kontrol.

2. Bagi para akademis

Dapat digunakan sebagai informasi dan pengembangan untuk penelitian selanjutnya, serta menambah wawasan bagi mahasiswa.

3. Bagi Investor

Sebagai dasar pertimbangan melakukan keputusan bisnis agar tidak hanya melihat modal yang dimiliki oleh perusahaan namun dilihat lebih lanjut bagaimana kebijakan hutang yang akan diambil oleh perusahaan tersebut apakah menguntungkan parapemegang saham atau justru membahayakan kondisi perusahaan dengan kebijakan hutang yang terlalu tinggi.

4. Bagi mahasiswa

Penelitian ini dapat memberikan gagasan, ide pokok dan pemikiran upaya penerapan ilmu serta dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya dengan menambah variabel lain.